

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

地方政府与城投企业债务风险 研究报告—青海篇

联合资信 公用评级一部 | 李思卓 高志杰 符 蓉



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



报告概要

青海省位于中国西部，经济发展相对滞后。2019—2021 年，青海省经济持续增长，但增速有所放缓，整体产业结构保持稳定。2021 年，青海省 GDP 总量居全国第 30 位，增速低于全国增速，规模以上工业增加值增速有所提高，固定资产投资增速同比下降。2022 年上半年，青海省整体经济增速仍维持低位。2019—2021 年，青海省一般公共预算收入及增速持续增长。2021 年，青海省一般公共预算收入全国排名第 30 位，其中税收占比较上年同期有所下降，财政自给能力弱，财政收支平衡主要依赖于上级补助收入，政府性基金收入对土地出让收入依赖程度高。2019—2021 年，青海省政府债务余额规模持续增长，政府负债率和债务率均在全国处于较高水平。

从地市层面看，青海省各州市经济发展水平分化大，发展相对不均衡，头部集聚效应明显，西宁市作为省会城市和全省经济中心，GDP 规模远超其他州市。除西宁市外，2021 年青海省各州市 GDP 增速均低于全国增速。青海省各州市财政实力呈“北强南弱”格局，整体分化明显。近三年青海省西宁市和海西州一般公共预算收入稳定性较强，其余各州市一般公共预算收入稳定性尚可，青海省各州市财政自给能力弱。青海省各州市政府债务余额呈快速上升趋势，西宁市、海东市和海西州债务规模及政府债务率显著高于其他地区，其他各州债务余额均较小。

从企业层面看，青海省存续发债城投企业少，2020 年，青海省属国有企业出现信用风险事件，青海省企业融资环境和再融资能力受到一定负面影响。2017 年以来青海省发债城投企业全部债务余额¹逐年下降，全部集中在省会城市。2019—2021 年，青海省发债城投企业债务负担整体小幅下降，短期偿债能力有所弱化，整体流动性趋紧，资金缺口波动增长，2023 年和 2024 年到期债券规模较大。青海省有存续债的城投企业目前仅为西宁市 2 家，发债城投企业全部债务/（发债城投企业全部债务+地方政府债务）比值较高，地方综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障能力很强。

¹ 全部债务余额=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+应付债券+长期应付款

一、青海省经济及财政实力

1. 青海省区域特征及经济发展状况

青海省位于中国西部，经济发展相对滞后。2019—2021 年，青海省经济持续增长，但增速有所放缓，整体产业结构保持稳定。2021 年，青海省 GDP 总量居全国第 30 位，增速未及全国平均水平，规模以上工业增加值增速有所提高，固定资产投资增速下降。2022 年上半年，青海省整体经济增速仍维持低位。

青海省简称“青”，北部和东部同甘肃省相接，西北部与新疆维吾尔自治区相邻，南部和西南部与西藏自治区毗连，东南部与四川省接壤，是联结西藏、新疆与内地的纽带。青海是长江、黄河、澜沧江的发源地，被称为“江河源头”，拥有国内最大的内陆咸水湖——青海湖，全省集水面积在 500 平方公里以上的河流达 380 条，年径流总量 611.23 亿立方米，水资源总量居全国第 15 位，人均占有量是全国平均水平的 5.3 倍。除水资源外，青海省盐类、石油、天然气等矿产资源也较为丰富，截至 2021 年底，青海省各类矿产共 135 种，其中镁盐（氯化镁和硫酸镁）、钾盐、锂矿、锑矿、石棉矿等 11 种矿产资源居全国第一位，25 种排名前三，56 种居全国前 10 位。路网方面，截至 2021 年底，青海省铁路营运里程 2854 公里，其中高速铁路 218 公里。公路通车里程 8.62 万公里，其中高速公路 4101 公里。民航通航里程 14.57 万公里。

经济运行方面，近年来青海省经济持续增长，但增速有所放缓。2019—2021 年，青海省地区生产总值分别为 2965.95 亿元、3005.92 亿元和 3346.63 亿元。按可比价格计算，2019—2021 年 GDP 增速分别为 6.30%、1.50%和 5.70%，2021 年，青海省 GDP 总量居全国第 30 位，增速未及全国平均水平。2019—2021 年，青海省人均 GDP 持续增长，但排名相对靠后。产业结构来看，2021 年，青海省第一产业增加值 352.65 亿元；第二产业增加值 1332.61 亿元；第三产业增加值 1661.37 亿元。三次产业结构由 2019 年的 10.20:39.10:50.70 变更为 10.50:39.80:49.60，第三产业占比有所下降，整体产业结构保持稳定。

工业发展方面，青海省“十三五”期间重点规划十大产业，包括盐湖化工、能源化工、有色冶金、建材、特色轻工 5 个传统产业，新能源、新材料、装备制造、节能环保、信息产业 5 个新兴产业。2021 年青海省规模以上工业增加值比上年增长 9.2%。其中，国有控股企业增加值增长 7.1%；股份制企业增加值增长 8.5%，外商及港澳台商投资企业增加值增长 29.6%；私营企业增加值增长 22.6%。分行业看，采矿业增加值下降 8.5%，制造业增加值增长 17.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值增长 7.0%。

固定资产投资方面，2021 年，青海省固定资产投资增速为-2.90%。其中，第一产业投资同比下降 16.0%，第二产业投资同比下降 9.0%，第三产业投资同比增长 0.9%。2021 年，青海省工业投资同比下降 8.9%；按三大门类分，制造业投资同比增长 13.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资同比下降 18.5%，采矿业投资同比增长 22.8%，基础

设施投资同比下降 6.6%。

金融业方面，截至 2021 年底，青海省金融机构本外币各项存款余额 6737.1 亿元，同比增长 6.7%；金融机构本外币各项贷款余额 6856.4 亿元，同比增长 3.6%。资本市场方面，截至 2021 年底，青海省上市公司数量为 11 家。上市公司总股本 163.03 亿股，总市值 3507.59 亿元。信用风险水平方面，根据中国人民银行西宁中心支行披露的《青海省金融运行报告（2022）》，截至 2021 年底，青海省地方法人银行机构不良贷款率为 2.4%，同比下降 0.7 个百分点。

2022 年 1—6 月，青海省地区生产总值 1688.5 亿元，以不变价格计算，同比增长 2.5%；其中，第一产业增加值 54.6 亿元，同比增长 5.0%；第二产业增加值 766.2 亿元，同比增长 7.4%；第三产业增加值 867.7 亿元，同比下降 1.2%。同期，青海省固定资产投资同比增长 0.1%，增速同比提高 1.6 个百分点。2022 年青海省整体经济增速仍维持低位。

表 1 2019—2021 年及 2022 年 1—6 月青海省主要经济数据

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
GDP（亿元）	2965.95	3005.92	3346.63	1688.50
GDP 增速（%）	6.30	1.50	5.70	2.50
三次产业结构	10.20:39.10:50.70	11.10:38.10:50.80	10.50:39.80:49.60	3.23:45.38:51.39
人均 GDP（元）	48981.46	50741.76	56340.57	--
固定资产投资增速（%）	5.00	-12.20	-2.90	0.10
城镇化率（%）	55.52	--	61.02	--

注：“--”表示未获取相关资料

资料来源：联合资信根据公开资料整理

表 2 2021 年全国各省市主要经济数据对比

项目	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	元	排名
广东省	124369.67	1	7.95	14	98285	7
江苏省	116364.20	2	8.60	5	137039	3
山东省	83095.90	3	8.30	8	81727	11
浙江省	73515.76	4	8.48	7	113032	6
河南省	58887.41	5	6.29	27	59410	22
四川省	53850.79	6	8.20	11	64326	18
湖北省	50012.94	7	12.85	1	86416	9
福建省	48810.36	8	7.95	14	116939	4
湖南省	46063.09	9	7.67	16	69440	14
上海市	43214.85	10	8.10	12	173630	2
安徽省	42959.18	11	8.26	10	70321	13
河北省	40391.27	12	6.50	25	54172	27
北京市	40269.55	13	8.50	6	183980	1
陕西省	29800.98	14	6.45	26	75360	12
江西省	29619.67	15	8.76	4	65560	15

重庆市	27894.02	16	8.30	8	86879	8
辽宁省	27584.07	17	5.76	30	65026	16
云南省	27146.76	18	7.25	18	57686	23
广西壮族自治区	24740.86	19	7.50	17	49206	29
山西省	22590.16	20	9.13	3	64821	17
内蒙古自治区	20514.20	21	6.26	28	85422	10
贵州省	19586.42	22	8.06	13	50808	28
新疆维吾尔自治区	15983.65	23	6.96	19	61725	21
天津市	15695.05	24	6.56	24	113732	5
黑龙江省	14879.19	25	6.06	29	47266	30
吉林省	13235.52	26	6.60	23	55450	26
甘肃省	10243.30	27	6.94	20	41046	31
海南省	6475.20	28	11.20	2	63707	19
宁夏回族自治区	4522.31	29	6.66	22	62549	20
青海省	3346.63	30	5.69	31	56398	25
西藏自治区	2080.17	31	6.69	21	56831	24

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 青海省财政实力及政府债务情况

2019—2021 年，青海省一般公共预算收入合计规模及增速持续增长。2021 年，青海省一般公共预算收入全国排名第 30 位，其中税收占比有所下降，一般公共预算收入整体稳定性尚可，财政自给能力弱，收支平衡主要依赖于上级转移支付，政府性基金收入对土地出让收入依赖程度高。2019—2021 年，青海省政府债务余额规模持续增长，政府负债率和债务率均在全国处于较高水平。

2019—2021 年，青海省一般公共预算收入合计持续增长，分别为 282.25 亿元、297.99 亿元和 328.76 亿元，2021 年同比增长 10.33%。青海省一般公共预算收入以税收收入为主，2019—2021 年税收收入分别为 198.70 亿元、213.27 亿元和 234.73 亿元，占一般公共预算收入合计的比重分别为 70.40%、71.57%和 71.40%，一般公共预算收入稳定性尚可，但青海省一般公共预算收入整体体量较小，全国排名居后。同期，青海省一般公共预算支出合计分别为 1863.67 亿元、1932.84 亿元和 1854.52 亿元，财政自给率分别为 15.14%、15.42%和 17.73%，青海省地方财政自给能力弱，收支平衡主要依赖于上级转移支付。2019—2021 年，青海省政府性基金收入合计分别为 245.17 亿元、186.94 亿元和 199.29 亿元，2019—2021 年，国有土地使用权出让收入占政府性基金收入合计的 81.16%、77.48%和 85.78%，政府性基金收入对土地出让收入依赖程度高。2019—2021 年，青海省上级补助收入分别为 1346.07 亿元、1509.47 亿元和 1504.78 亿元，波动增长。同期，青海省省级补助收入占各年地方综合财力（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）的比重分别为 71.85%、75.69%和 74.02%，对地方综合财力的贡献程度较大。

2022 年 1—6 月，青海省一般公共预算收入 132.7 亿元，同口径下同比增长 16.5%，

其中税收收入 100.9 亿元，同比下降 14.5%，主要系落实国家大规模增值税留抵退税政策和省内外疫情冲击等因素影响所致；非税收入 31.8 亿元，同比下降 36.2%。同期，青海省一般公共预算支出 986.5 亿元，同比增长 5.3%。

表 3 2019—2021 年及 2022 年 1—6 月青海省主要财政数据

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
一般公共预算收入（亿元）	282.25	297.99	328.76	132.70
一般公共预算收入增速（%）	3.40	5.58	10.33	16.50
税收收入（亿元）	198.70	213.27	234.73	100.90
税收占一般公共预算收入比重（%）	70.40	71.57	71.40	76.04
一般公共预算支出（亿元）	1863.67	1932.84	1854.52	986.50
财政自给率（%）	15.14	15.42	17.73	13.45
政府性基金收入（亿元）	245.17	186.94	199.29	--
上级补助收入（亿元）	1346.07	1509.47	1504.78	--
地方政府债务余额（亿元）	2244.68	2478.18	2787.19	--
债务率（%）	112.20	123.06	137.11	--
负债率（%）	70.88	81.65	83.28	--

注：1. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

2. 地方政府债务=政府一般债务+政府专项债务

3. 债务率=地方政府债务/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100%

4. 负债率=地方政府债务/地区生产总值*100%

5. “--”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2019—2021 年，青海省政府债务余额规模持续增长，2021 年底为 2787.19 亿元。2019—2021 年，青海省政府负债率分别为 70.88%、81.65%和 83.28%，持续上升。2021 年，青海省政府负债率和债务率均在全国各省（自治区、直辖市）中均处于很高水平，债务压力大。

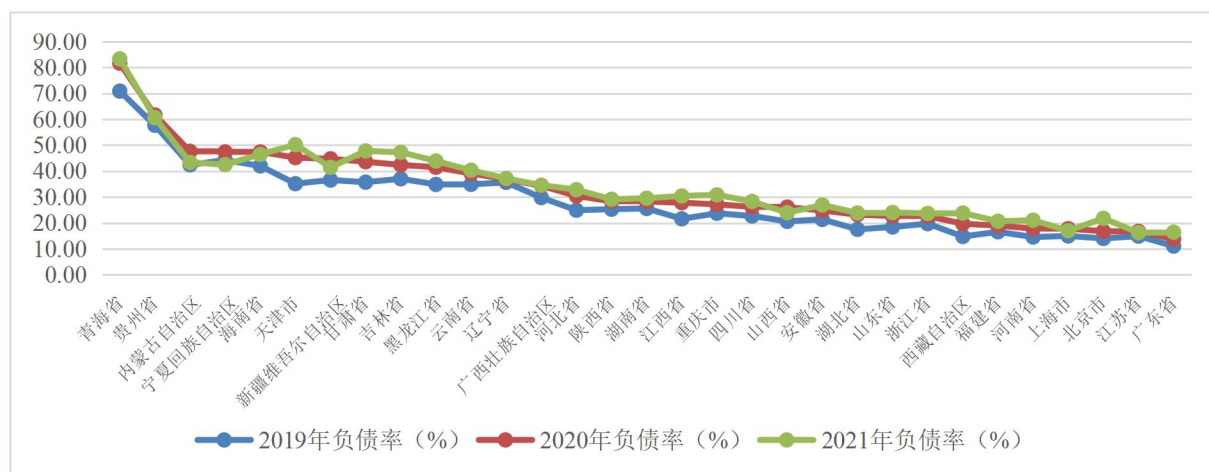
表 4 2021 年全国各省市主要财政及债务数据对比

省份	一般公共预算收入		财政自给率		政府债务余额		负债率		债务率	
	亿元	排名	%	排名	亿元	排名	%	排名	%	排名
广东省	14103.43	1	77.30	3	20417.41	1	16.41	2	82.25	5
江苏省	10015.16	2	68.67	5	18963.76	3	16.30	1	66.13	3
浙江省	8262.57	3	75.02	4	17426.77	4	23.71	7	69.99	4
上海市	7771.80	4	92.18	1	7356.80	22	17.02	3	58.68	2
山东省	7284.45	5	62.19	8	19992.73	2	24.06	11	108.19	15
北京市	5932.30	6	82.33	2	8770.68	17	21.78	6	89.67	8
四川省	4773.27	7	42.56	18	15237.50	5	28.30	13	86.16	7
河南省	4347.40	8	44.50	17	12395.26	8	21.05	5	95.40	10
河北省	4167.58	9	47.10	11	13226.37	7	32.75	18	121.24	20
安徽省	3498.19	10	46.08	14	11576.29	11	26.95	12	109.02	16
福建省	3383.38	11	65.01	7	10091.47	14	20.67	4	104.09	11

湖北省	3283.30	12	41.38	20	11932.22	9	23.86	9	107.86	14
湖南省	3250.69	13	39.05	21	13605.43	6	29.54	15	121.90	21
山西省	2834.60	14	56.15	9	5413.66	26	23.96	10	85.05	6
江西省	2812.30	15	41.49	19	9013.34	15	30.43	16	92.44	9
陕西省	2775.27	16	45.73	15	8687.60	18	29.15	14	105.96	12
辽宁省	2764.70	17	47.04	12	10252.53	13	37.17	20	147.68	27
内蒙古自治区	2349.95	18	44.85	16	8896.75	16	43.39	24	152.94	29
重庆市	2285.45	19	47.27	10	8610.00	19	30.87	17	128.63	23
云南省	2278.24	20	34.34	23	10951.69	12	40.34	21	152.08	28
天津市	2141.04	21	67.92	6	7882.04	21	50.22	29	206.00	31
贵州省	1969.51	22	35.23	22	11872.29	10	60.62	30	157.24	30
广西壮族自治区	1800.12	23	30.98	25	8560.71	20	34.60	19	122.63	22
新疆维吾尔自治区	1618.60	24	30.10	27	6627.10	23	41.50	22	114.81	17
黑龙江省	1300.50	25	25.48	28	6534.54	24	43.92	25	120.98	19
吉林省	1143.97	26	30.95	26	6259.40	25	47.29	27	136.44	25
甘肃省	1001.86	27	24.84	29	4895.60	27	47.79	28	106.96	13
海南省	921.20	28	46.73	13	3007.90	28	46.45	26	129.26	24
宁夏回族自治区	460.01	29	32.22	24	1922.26	30	42.50	21	118.52	18
青海省	328.76	30	17.73	30	2787.19	29	83.28	31	137.10	26
西藏自治区	213.00	31	10.64	31	495.68	31	23.83	8	20.60	1
全国中位数	2775.27	--	44.85	--	8896.75	--	30.43	--	109.02	--
全国均值	3582.99	--	46.87	--	9795.58	--	34.18	--	111.48	--

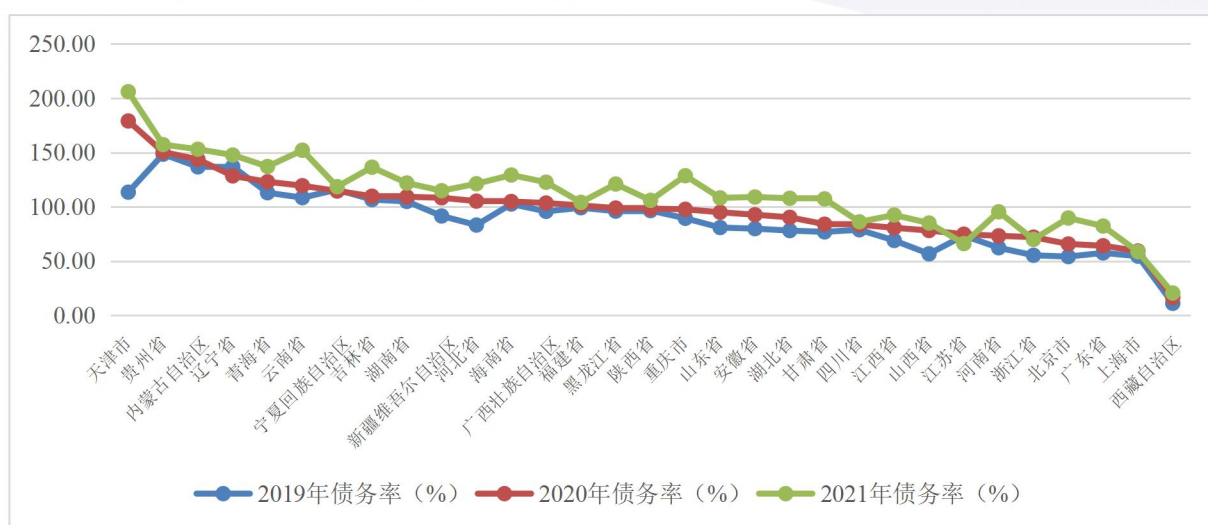
注：负债率和债务率排名均按照从低到高排序

资料来源：联合资信根据公开资料整理



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图1 2019—2021年全国各省市政府负债率变化情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2 2019—2021 年全国各省市地方政府债务率变化情况

二、青海省各地级市（州）经济及财政实力

1. 青海省各地级市（州）经济发展状况

青海省各州市经济发展水平分化大，发展相对不均衡，头部集聚效应明显，西宁市作为省会城市和全省经济中心，GDP 规模远超其他州市。除西宁市外，2021 年青海省各州市 GDP 增速均低于全国增速。

青海省共辖 8 个州市，按区域地理位置划分，北部区域包括西宁市、海东市、海西州和海北州，南部区域包括海南州、黄南州、果洛州和玉树州。从区域发展角度看，省会西宁市所在的北部区域经济实力显著强于南部区域，省内经济发展水平分化大。

经济实力方面，西宁市、海西州和海东市经济实力较强，位列全省前三名。从 GDP 规模来看，省会西宁市经济实力远超其他州市，2021 年西宁市 GDP 总量 1548.79 亿元，占全省 GDP 总量的 46.32%，头部集聚效应明显；其他五个州市中，海南州、黄南州和海北州 2021 年 GDP 规模过百亿。从 GDP 增速来看，2021 年，除西宁市和玉树州外，其他州市 GDP 增速均未达到 6.50%，除海北州和黄南州外的其余各州市 GDP 增速介于 4.00%~6.50%。

从人均 GDP 看，2021 年，海西州和西宁市人均 GDP 分别为 15.24 万元和 6.27 万元，位列全省前二。其他州市人均 GDP 均未超过 4.50 万元，最高为海南州（4.32 万元）。

表 5 2021 年青海省各地级市（州）GDP 及增速情况

地级市（盟）	GDP		GDP 增速		人均 GDP		三次产业结构
	亿元	排名	%	排名	万元	排名	
西宁市	1548.79	1	8.10	1	62562.21	2	3.8:33.5:62.7

海西蒙古族藏族自治州	713.78	2	4.10	6	152354.32	1	6.1:35.7:28.2
海东市	554.71	3	6.10	3	40850.58	4	14.5:39.4:46.1
海南藏族自治州	193.61	4	4.50	5	43177.97	3	26.6:41.8:31.5
黄南藏族自治州	110.45	5	1.20	8	39960.20	5	27.9:23.3:48.8
海北藏族自治州	100.40	6	3.20	7	34013.00	6	30.2:16.7:53.1
玉树藏族自治州	71.10	7	8.00	2	16709.75	8	58.9:12.0:29.1
果洛藏族自治州	51.10	8	5.00	4	23690.31	7	16.9:31.8:49.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

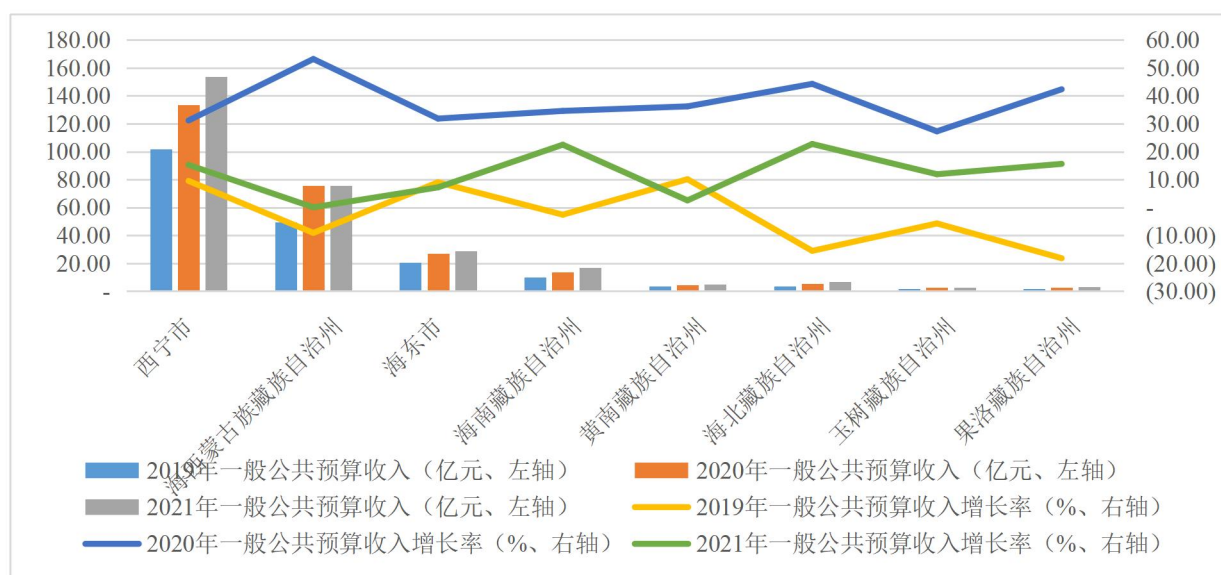
2. 青海省各州市财政实力及政府债务情况

青海省各州市财政实力呈“北强南弱”格局，整体分化明显。2019—2021年，青海省西宁市和海西州一般公共预算收入稳定性较强，其余各州市一般公共预算收入稳定性尚可，青海省各州市财政自给能力弱，政府债务余额呈快速上升趋势，西宁市、海东市和海西州债务规模及政府债务率显著高于其他地区，其他各州债务余额均较小。

（1）财政收入情况

一般公共预算收入

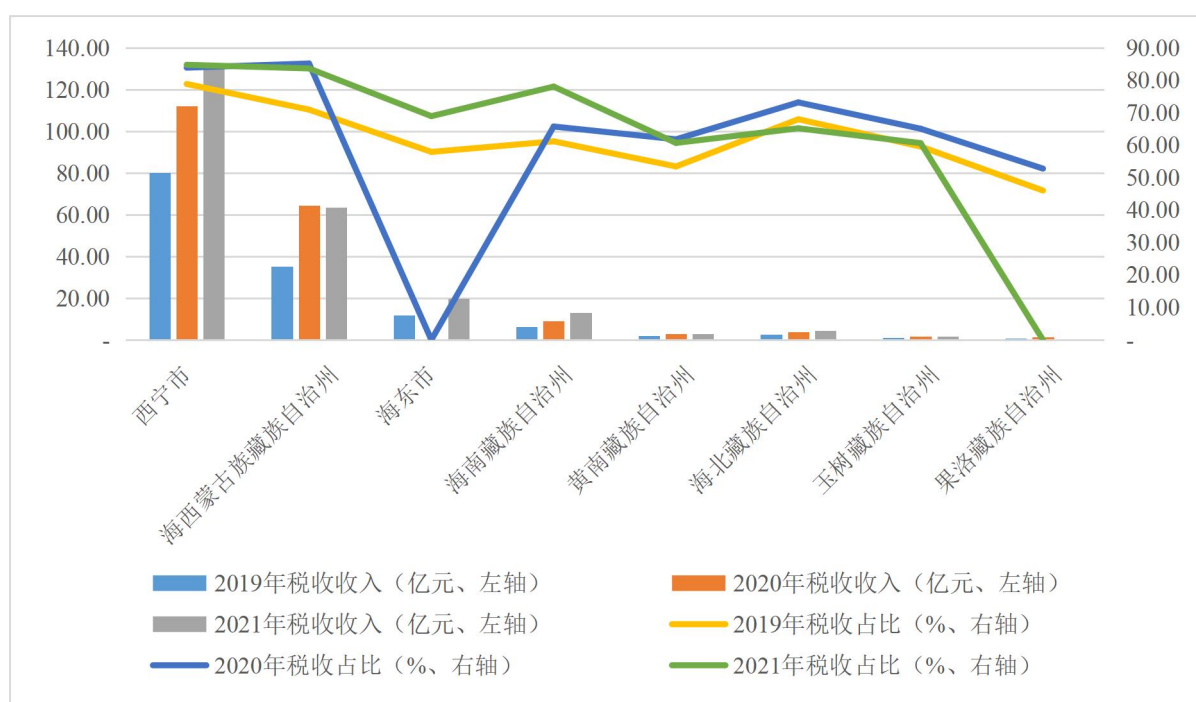
从一般公共预算收入看，青海省各州市一般公共预算收入规模差距较大，全省仅西宁市一般公共预算收入突破百亿，2021年达到153.87亿元，超过其他州市一般公共预算收入总和。具体来看，海西州2021年一般公共预算收入为75.90亿元，较上年下降9.10%，收入规模位列全省第二；南部地区一般公共预算收入规模普遍较低，仅海南州超过10.00亿元，其他三个州均不足7.00亿元，青海省各州市财政实力呈“北强南弱”的格局。从一般公共预算收入增速来看，2021年海南州和海北州一般公共预算均超过20.00%，西宁市、玉树州和果洛州一般公共预算增速在10.00~20.00%之间，其中西宁市一般公共预算增速为15.25%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图3 2019—2021年青海省各地级市（州）一般公共预算收入及增长率情况

从一般公共预算收入结构来看，除果洛州未披露 2021 年税收情况之外，其余青海省各州市税收收入占一般公共预算收入比重均超过 60.00%，西宁市和海西州占比超 80.00%，分别为 84.78%和 83.66%。税收占一般公共预算收入比重变动来看，西宁市和海南州 2021 年税收占一般公共预算收入比重有所提高，海西州、黄南州、海北州和玉树州 2021 年税收占一般公共预算收入比重有所下降。整体看，青海省西宁市和海西州一般公共预算收入稳定性较强，其余各州市一般公共预算收入稳定性尚可。



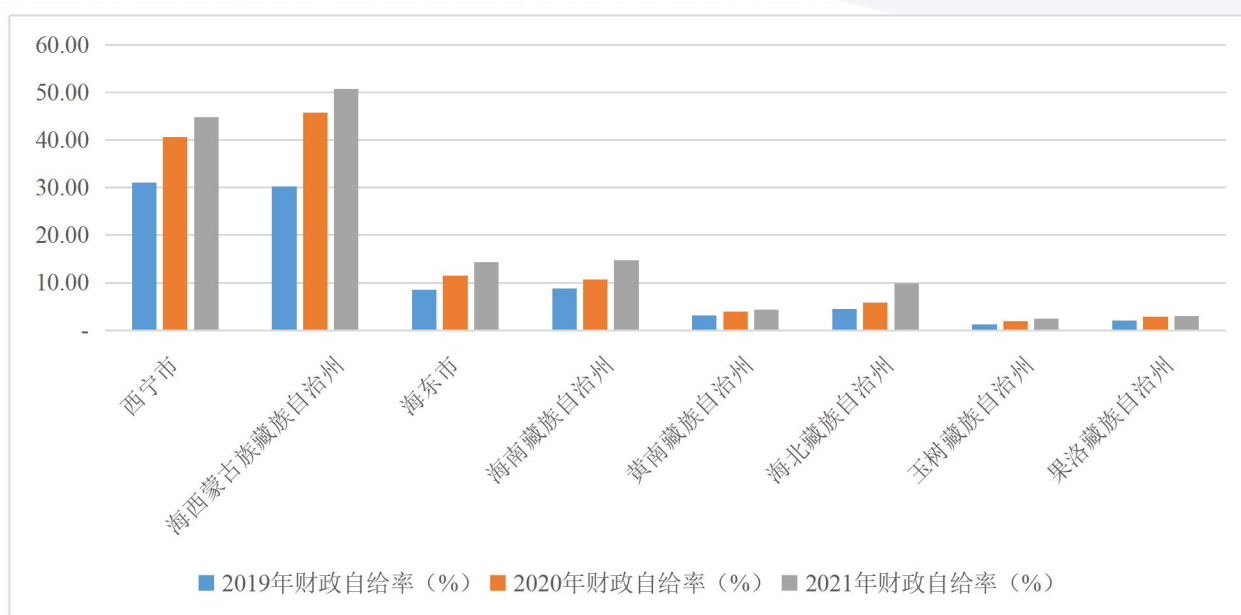
注：未获取海东市 2020 年税收收入和果洛州 2021 年税收收入

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 4 2019—2021 年青海省各地级市（州）税收收入及占比情况

财政自给率

财政自给率方面，2019—2021 年西宁市和海西州财政自给率超过 30.00%，2021 年分别为 44.76%和 50.77%；其他州市 2019—2021 年财政自给率均未超过 15.00%，其中海东市和海南州财政自给率不断上升。总体看，青海省各州市财政自给能力弱，对上级补助收入的依赖性强。

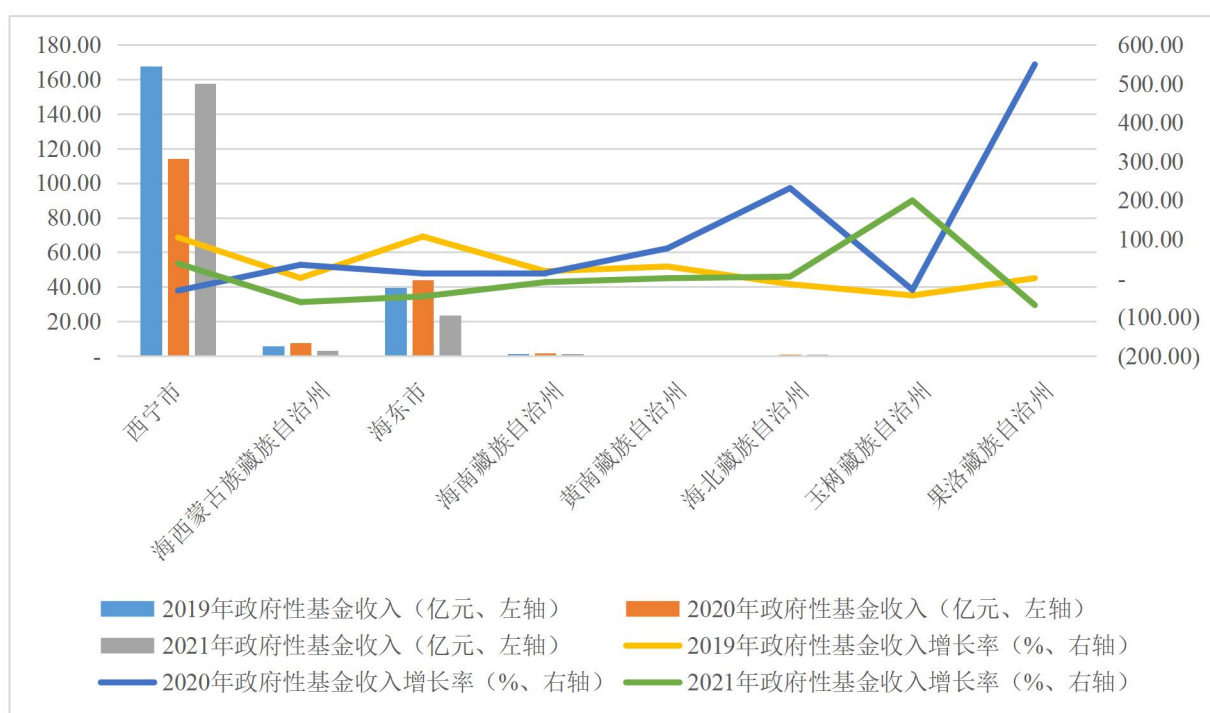


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图5 2019—2021年青海省各地级市（州）财政自给率情况

政府性基金收入

西宁市和海东市的政府性基金收入规模相比其他各州市明显较大，2019—2021年政府性基金收入均位于前两名，2021年，西宁市和海东市政府性基金收入规模分别为157.64亿元和23.43亿元。

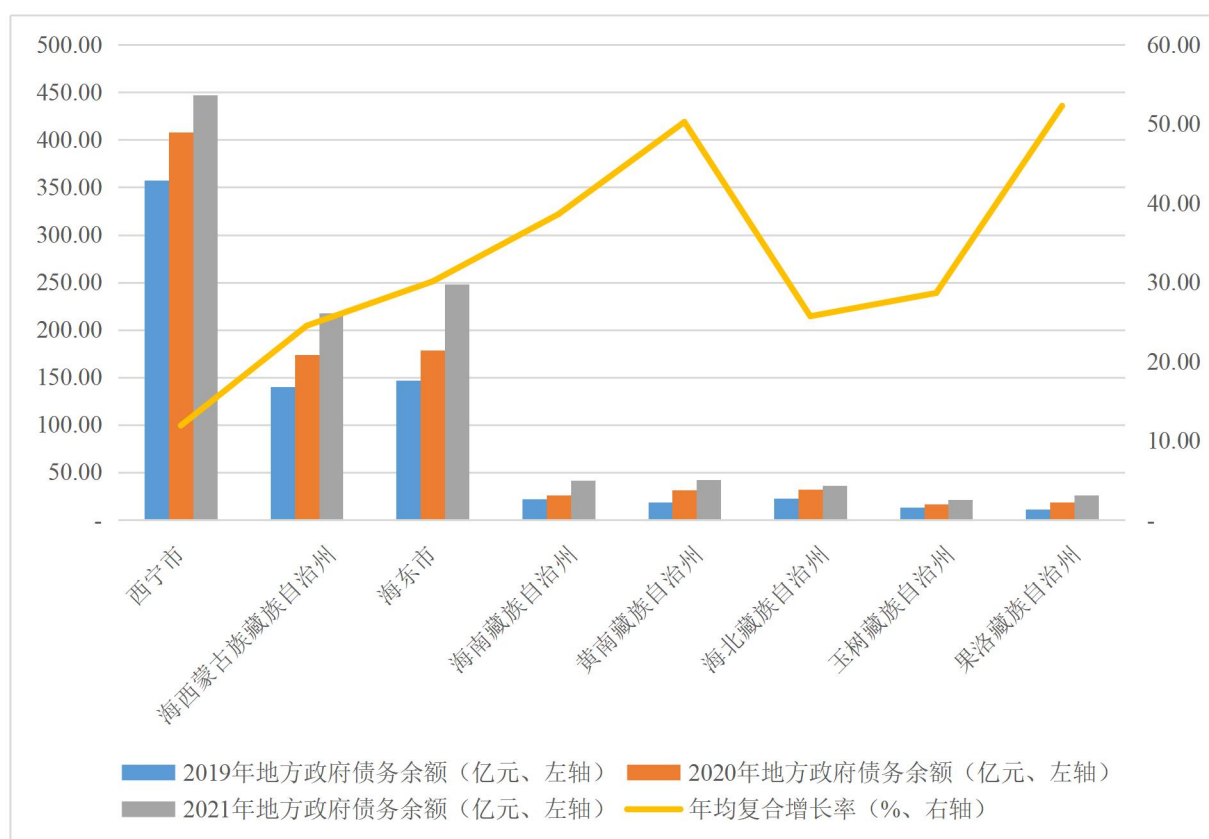


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图6 2019—2021年青海省各地级市（州）政府性基金收入情况

（2）债务情况

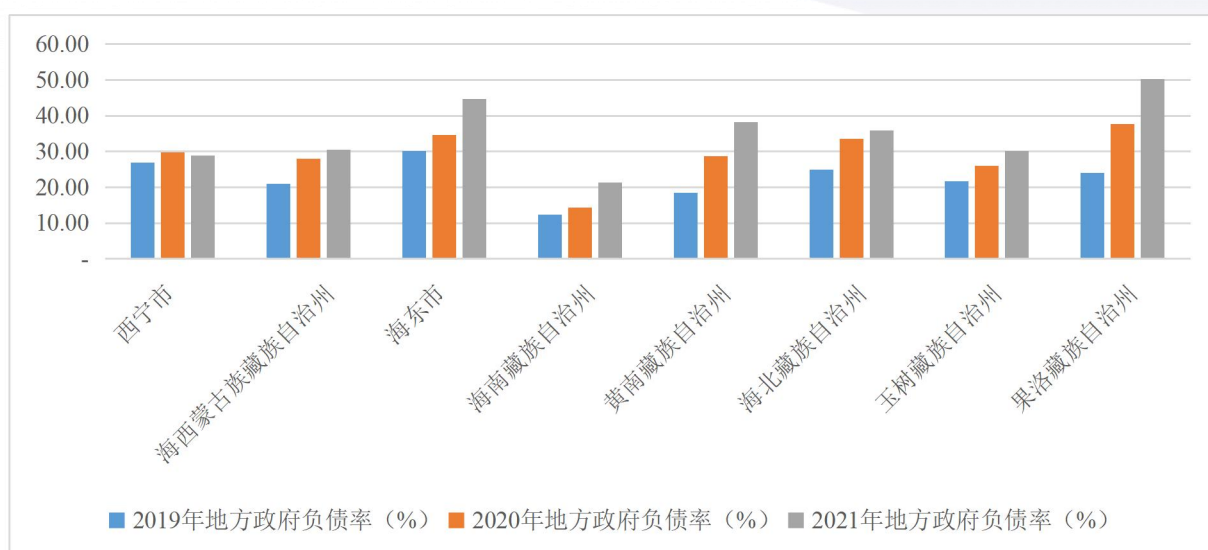
从债务余额看，截至 2021 年底，青海省各州市中，西宁市债务余额最大，其次为海东市和海西州，2019—2021 年，青海省各州市政府债务余额均呈快速上升趋势，其中果洛州和黄南州增速最快，年均复合增长率分别为 52.29%和 50.25%，海东市、海西州、玉树州和海北州增速均在 20.00%以上。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 7 2019—2021 年底青海省各地级市（州）政府债务余额情况

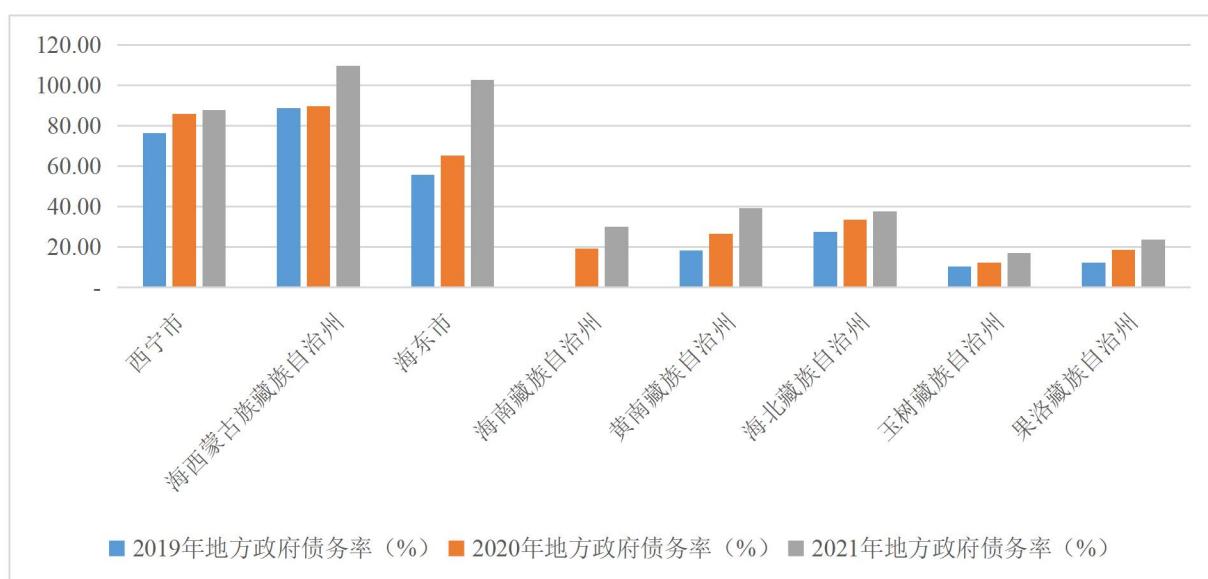
债务负担方面，截至 2021 年底，除西宁市外，青海省各州市地方政府负债率均有所增长，其中果洛州和海东市增速最快，分别为 12.47%和 10.05%。截至 2021 年底，果洛州、海东市和黄南州地方政府负债率排名前三，分别为 50.20%、44.75%和 38.24%，玉树州、海北州和海西州政府负债率均超过 30.00%，西宁市和海南州地方政府负债率较低，分别为 28.87%和 21.41%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 8 2019—2021 年底青海省各地级市（州）政府负债率情况

截至 2021 年底，海南州、黄南州、海北州、玉树州和果洛州政府债务率均为 40.00% 以下，偿债能力较强；西宁市政府债务率为 87.67%，偿债能力一般；海西州和海东市政府债务率分别较上年底增长 20.09 个百分点和 37.42 个百分点，增速较快。



注：未获取海南州 2019 年一般公共预算上级补助收入和政府性基金预算上级补助收入

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 9 2019—2021 年底青海省各地级市（州）政府债务率情况

三、青海省城投企业偿债能力

1. 青海省城投企业概况

青海省存续发债城投企业少，有存续债券的企业主体信用级别全部为 AA⁺。

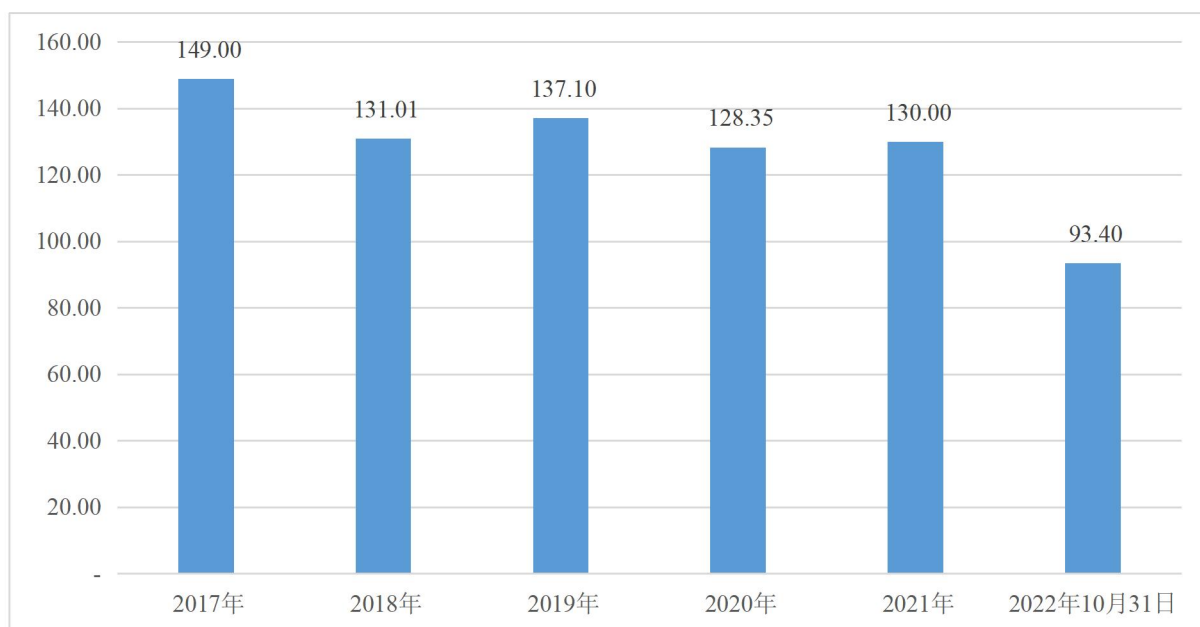
2017 年以来，青海省发债城投企业数量有所下降，城投企业存续债券余额波动下降，

截至 2022 年 10 月 31 日,青海省有存续债券的城投企业共 2 家,存续债券余额合计 93.40 亿元,有存续债券的城投企业均在西宁市,其中,西宁城市投资管理有限公司(以下简称“西宁城投”)存续债券余额 71.00 亿元,西宁经济技术开发区投资控股集团有限公司(以下简称“西宁经开”)存续债券余额 22.40 亿元。总体看,青海省发债城投企业少,均集中在西宁市。

表 6 截至 2022 年 10 月 31 日青海省存续债券城投企业概况

企业名称	所在区域	行政级别	最新评级展望
西宁城市投资管理有限公司	西宁市	地级市	稳定
西宁经济技术开发区投资控股集团有限公司	西宁(国家级)经济技术开发区	国家级开发区	稳定

资料来源:联合资信根据公开资料整理



资料来源:联合资信根据公开资料整理

图 10 2017—2022 年 10 月 31 日青海省城投企业债券余额(单位:亿元)

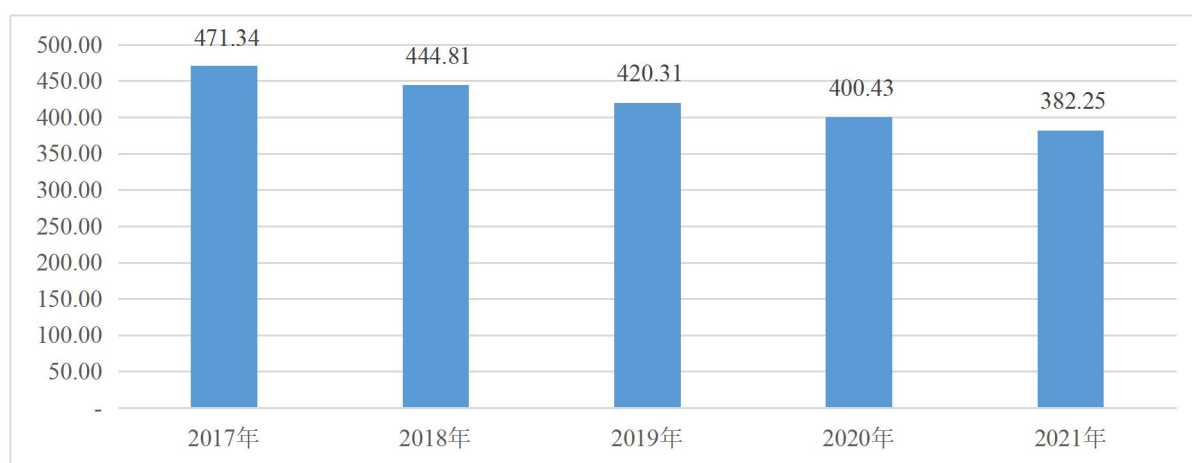
从发债企业主体信用级别分布看,青海省有存续债券的 2 家城投企业主体级别均为 AA⁺,历史发债城投企业情况来看,2017 年至今,青海省发债城投企业共 5 家,其中海西州 2 家,西宁市 2 家,青海省级 1 家。主体级别为 AA⁻城投企业 1 家,AA 城投企业 1 家,AA⁺城投企业 3 家。从级别迁徙来看,2022 年 1—10 月,青海省城投企业主体信用级别无变动情况。

2. 青海省城投企业偿债能力分析²

² 由于可获取 2021 年财务数据的青海省城投发债企业仅包括西宁城投和西宁经开,本部分采用上述两家作为样本进

随着部分城投企业债务到期兑付，青海省发债城投企业全部债务余额逐年下降，全部集中在省会城市。2020 年，青海省省属国有企业出现信用风险事件，青海省企业融资环境和再融资能力受到一定负面影响。2019—2021 年，青海省发债城投企业债务负担整体小幅下降，短期偿债能力有所弱化，整体流动性趋紧，资金缺口波动增长，2023 年和 2024 年到期债券规模较大。

2020 年，青海省省属国有企业相继出现信用风险事件，青海省企业融资环境和再融资能力受到一定负面影响。同时，随着部分城投企业债务到期兑付，2017—2021 年，青海省发债城投企业全部债务余额逐年下降，截至 2021 年底为 382.25 亿元，全部集中在西宁市，青海省发债城投债务集中在省会城市，其余城市除海西州曾存在过 2 家发债城投企业之外，其余城市均无发债城投企业。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 11 青海省有存续债券的发债城投企业 2019—2021 年底全部债务余额情况（单位：亿元）

从发债城投企业债务负担来看，2019—2021 年，西宁城投的资产负债率和全部债务资本化比率基本保持稳定，西宁经开的全部债务资本化比率³逐渐下降，资产负债率波动增长。青海省发债城投企业的债务负担整体小幅下降。

表 7 青海省有存续债券的发债城投企业 2019—2021 年债务负担情况

	资产负债率 (%)			全部债务资本化比率 (%)		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
西宁城投	67.25	66.81	67.66	52.69	51.30	52.43
西宁经开	62.59	65.06	63.49	49.22	48.30	41.34

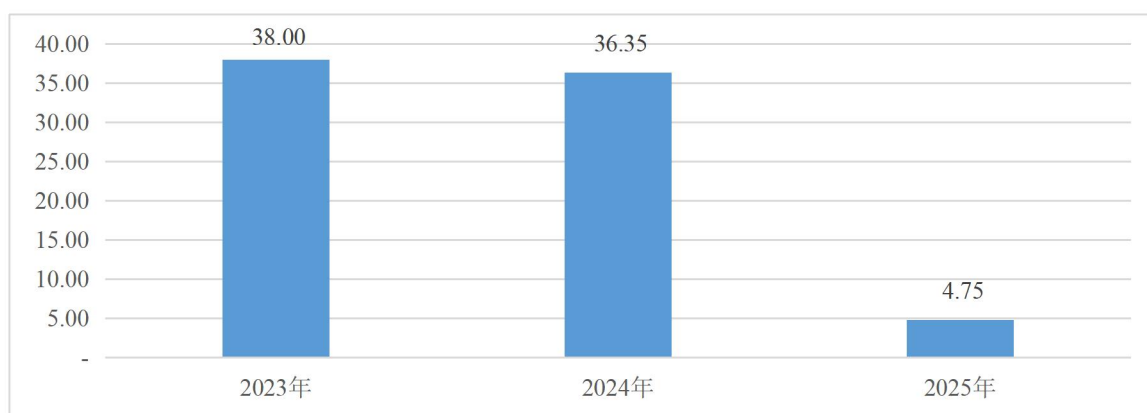
资料来源：联合资信根据公开资料整理

从青海省发债城投企业未来三年（2023—2025 年）到期债券规模看，若所有可行权

行分析。

³ 全部债务资本化比率=全部债务/（全部债务+所有者权益）×100%

债券均于行权日期行权，2023 年和 2024 年到期债券规模较大。

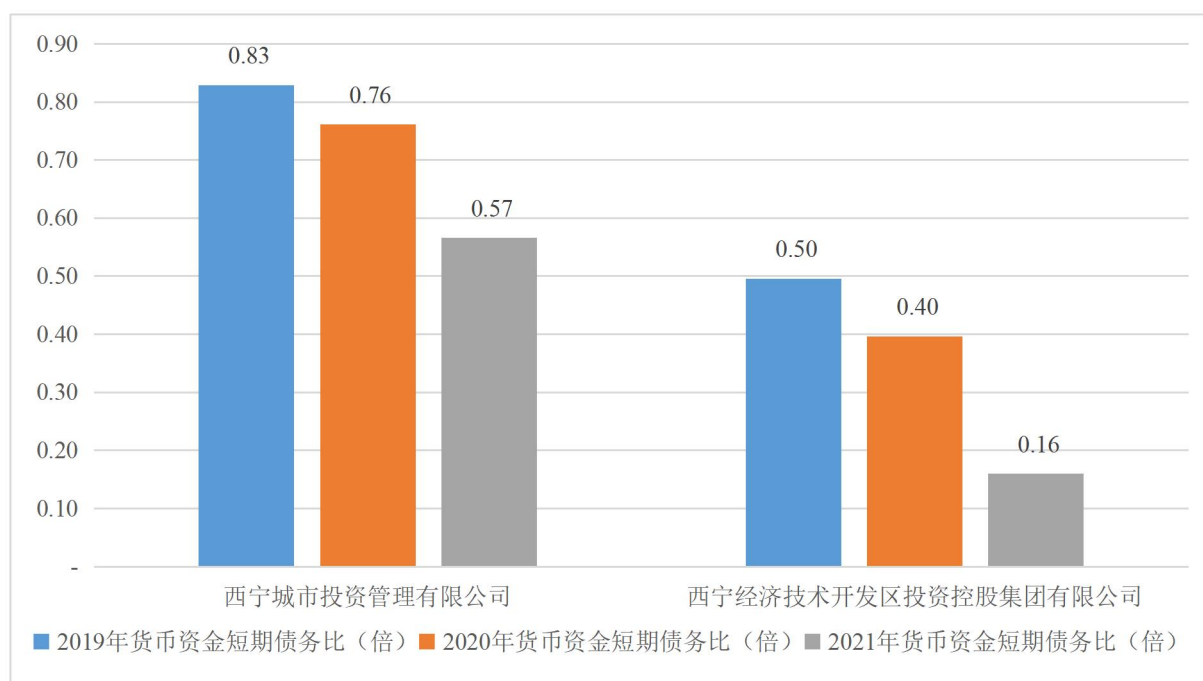


注：债券到期日期为下个行权日，到期债券规模包含回售行权部分

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 12 未来三年青海省城投企业到期债券规模（单位：亿元）

从青海省发债城投企业货币资金对短期债务⁴的覆盖情况来看，2019—2021 年，西宁经开和西宁城投货币资金对短期债务的覆盖程度均不断下降，短期偿债能力有所弱化，整体流动性趋紧。具体来看，截至 2021 年底，西宁城投货币资金短期债务比为 0.57 倍，西宁经开货币资金短期债务比为 0.16 倍。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 13 2019—2021 年青海省发债城投企业货币资金/短期债务（倍）情况

从青海省发债城投企业对外融资情况来看，考虑到政府注资、往来拆借等行为可能

⁴ 短期债务=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债

对城投企业融资活动现金流入及流出产生扰动影响，本报告用现金流量表中“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”科目来表示城投企业从金融机构及债券市场进行融资形成的现金流入，用现金流量表中“偿还债务支付的现金”科目来表示城投企业偿还刚性债务形成的现金流出，以更为直观地反映城投企业融资能力以及金融机构和债券市场对城投企业的认可度。

2019—2021 年，青海省发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”呈现持续下降的态势，年均复合下降 22.90%。具体来看，西宁城投取得借款收到的现金波动下降，发行债券收到的现金持续下降；西宁经开取得借款收到的现金持续下降，2020—2021 年末发行债券。

2019—2021 年，青海省发债城投企业“偿还债务支付的现金”持续下降，年均复合下降 14.09%。具体来看，西宁城投“偿还债务支付的现金”持续增长，西宁经开“偿还债务支付的现金”大幅下降。净融资额来看，2019—2021 年，青海省发债城投企业净融资额持续为负，且净流出额波动增长，总体来看，青海省发债城投投资资金缺口波动增长。

表 8 2019—2021 年青海省发债城投企业净融资额情况（单位：亿元）

发债城投企业	2019 年			2020 年			2021 年		
	取得借款收到的现金+发行债券收到的现金	偿还债务支付的现金	净融资额	取得借款收到的现金+发行债券收到的现金	偿还债务支付的现金	净融资额	取得借款收到的现金+发行债券收到的现金	偿还债务支付的现金	净融资额
西宁城投	74.30	64.40	9.91	63.57	67.80	-4.23	55.50	73.27	-17.77
西宁经开	50.20	83.60	-33.40	35.40	42.73	-7.33	18.51	35.96	-17.45
总计	124.50	147.99	-23.49	98.97	110.54	-11.56	74.01	109.23	-35.22

注：1. 净融资额=取得借款收到的现金+发行债券收到的现金-偿还债务支付的现金；2. 尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 青海省财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

青海省有存续债的城投企业目前仅为西宁市 2 家，发债城投企业全部债务/（发债城投企业全部债务+地方政府债务）比值较高，地方综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障能力很强。

城投企业作为地方基础设施尤其是公益性或准公益性项目的投融资及建设运营主体，日常经营以及债务偿还对地方政府有很强的依赖，本文通过西宁市财政收入对地区不完全统计债务的覆盖程度来反映地方政府对辖区内城投企业债务的支持保障能力。

由于青海省有存续债的城投企业目前仅为西宁市 2 家，本文仅采用西宁市财政收入数据及相关城投数据进行分析。截至 2021 年底，西宁市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模 829.36 亿元，其中发债城投企业全部债务 382.25 亿元，占地区不完全统计债务比重为 46.09%，占比较高。

表 9 2021 年西宁市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”负担情况

	2021 年末
发债城投企业全部债务（亿元）	382.25
发债城投企业全部债务+地方政府债务（亿元）	829.36
发债城投企业全部债务/（发债城投企业全部债务+地方政府债务）（%）	46.09
（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/GDP（%）	53.55
（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/一般公共预算收入（%）	539.00
（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/政府性基金收入（%）	526.11
（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/地方综合财力（%）	162.62

资料来源：联合资信根据公开资料整理

综合来看，截至 2021 年底，西宁市债务负担一般，一般公共预算收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障能力较强，政府性基金收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障能力很强，整体地方综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障能力很强。

从即期债务保障能力来看，以城投企业 2023 年到期债券规模⁵占一般公共预算收入或政府性基金收入的比重来衡量一般公共预算收入或政府性基金收入对到期债券的支持保障能力，西宁市到期债券规模占一般公共预算收入和政府性基金收入的比重分别为 29.13%和 24.11%。

⁵ 债券到期日期为下个行权日，到期债券规模包含回售行权部分